

**ANALISIS PENGARUH *GOODCORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERBANKAN SYARIAH**



PUBLIKASI ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Tugas Dan Syarat-Syarat Guna Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Program Studi Manajemen Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta

Oleh:

FADHLIKA SUGENG ACHMADANI

B100120221

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2015

HALAMAN PERSETUJUAN

**ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERBANKAN SYARIAH**

PUBLIKASI ILMIAH

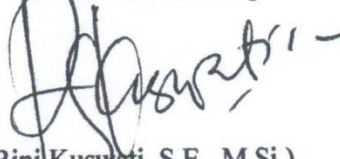
Oleh:

FADHLIKA SUGENG ACHMADANI

B100120221

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Rini Kusyati', with a horizontal line extending from the end of the signature.

(Rini Kusyati, S.E., M.Si.)

HALAMAN PENGESAHAN
ANALISIS PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERBANKAN SYARIAH

Oleh

FADHLIKA SUGENG ACHMADANI

B100120221

Telah diujikan di depan dewan penguji

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Surakarta

Pada Hari Jumat, 18 Maret 2016

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat

Dewan penguji

1. Dr. Edi Purwo Saputro, SE, M.S i

(Ketua Dewan Penguji)

2. Drs. Sri Padmantlyo, MBA

(Sekretaris)

3. Rini Kuswati, SE, M.Si

(Anggota)

(.....)

(.....)

(.....)



Dekan

(Dr. Triyono, SE., M.Si)

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya diatas, maka akan saya pertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, Mei 2016
Penulis



FADHLIKA SUGENG ACHMADANI
B100120221

ANALISIS PENGARUH *GOODCORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERBANKAN SYARIAH

Fadhlika Sugeng Achmadani (B100120221)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email: achmadani1993@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini menjelaskan hubungan antara *good corporate governance* dengan kinerja keuangan pada perusahaan perbankan syariah. Indikator yang digunakan untuk menjelaskan *good corporate governance* dalam penelitian ini terdiri dari ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen, dan jumlah komite audit. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, karena sesuai dengan tujuan penelitian yaitu untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan syariah yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII) tahun 2011-2014. Untuk menentukan sampel pilihan digunakan metode *purposive sampling*. Dengan menggunakan metode ini maka didapatkan 10 perusahaan perbankan syariah yang dijadikan sampel dalam penelitian ini. Dari hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dan jumlah komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Secara keseluruhan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kurangnya pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan syariah.

Kata kunci : Good Corporate Governance, Return On Assets (ROA), kinerja keuangan perbankan syariah

ABSTRACT

This study describes the relationship between good corporate governance with financial performance on banking syariah companies. The indicators used to explain good corporate governance in this study consisted of the size of the board of directors, proportions of independent commissioners, and the number and size of the company's audit committee. The method of analysis used in this study multiple regression, because in accordance with a purpose of this study was to analysis the influence of independent variable on the dependent variables. Sample used in this study were all banking syariah companies listed to Jakarta Islamic Index (JII) in the period 2011-2014. To determine the selection of the sample used purposive sampling method. By using the method the companies are obtained 10 banking syariah companies that will be serve as sample in this study. From the result of hypothesis testing in this study, it show that the size of the board of directors not influential significant toward financial performance, the proportions of independent commissioners influential significant toward financial performance, and the number and size of the company's audit committee not influential significant toward financial performance. Overall result show the good corporate governance in less effect on the performance of the banking syariah companies.

Keywords : Good Corporate Governance, Return On Assets (ROA), and financial performance of banking syariah companies.

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan industri syariah secara informal telah dimulai sebelum dikeluarkannya kerangka hukum formal sebagai landasan operasional perbankan syariah di Indonesia. Pengembangan perbankan syariah yang disusun oleh Bank Indonesia dijelaskan bahwa, sebelum tahun 1992 telah muncul beberapa badan usaha pembiayaan non-bank yang menerapkan sistem bagi hasil dalam operasionalnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa masyarakat membutuhkan hadirnya institusi keuangan yang berbasis syariah.

Perkembangan dan pertumbuhan bank syariah mengalami peningkatan yang cukup signifikan dalam periode 1992 sampai dengan 1998, dan hanya terdapat satu bank umum syariah, yaitu Bank Muamalat Indonesia dan 78 Bank Perkreditan Rakyat Syariah (BPRS) yang telah beroperasi. Perbankan syariah berperan aktif dalam perekonomian Indonesia, bank yang sebagai penghimpun dana, dan penyalur dana dalam bentuk kredit kepada masyarakat dalam bentuk modal usaha, sehingga menggerakkan sektor riil.

Salah satu tujuan penting perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Bringham & Huoston, 2006). Nilai perusahaan ditetapkan melalui kinerja manajemen dan kinerja keuangan perusahaan. Menurut Martono dan Agus Harjito (2008) mengatakan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan sangat berperan positif terhadap berbagai pihak diantaranya investor, kreditur, analisis, konsultan keuangan, pialang, pemerintah, dan pihak manajemen itu sendiri.

Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan kinerja perbankan adalah tingkat pencapaian hasil untuk mewujudkan tujuan perbankan. Kinerja merupakan pola tindakan yang dilakukan untuk mencapai tujuan yang diukur dengan berdasarkan pada suatu perbandingan dengan berbagai standart. Pengukuran kinerja perbankan dapat dilakukan dengan berbagai pendekatan. Kinerja bank merupakan gambaran kondisi keuangan bank pada suatu periode tertentu, baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana (Jumingan, 2006 dalam Lestari, 2015). Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain

terkonsentrasinya kepemilikan, manipulasi laba, serta perlengkapan laporan keuangan (Hastuti, 2005).

Pada prinsipnya *corporate governance* menyangkut kepentingan pemegang saham, *stakeholder*, manajemen dalam *corporate governance* yang jelas dan transparan, serta peranan dewan komisaris dan komite audit. *Good Corporate Governance* adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan, agar mencapai keseimbangan antara kewenangan perusahaan dan pertanggungjawaban pada *stakeholder* (Windah, 2013).

Tata kelola perusahaan berkaitan dengan bagaimana usaha perbankan dikelola. Hal ini dilakukan dengan serangkaian hubungan antara manajemen bank, dewan direksi, pemegang saham, dan para pemangku kepentingan lainnya. Praktek tata kelola yang efektif merupakan salah satu syarat utama untuk memperoleh dan menjaga kepercayaan publik, serta kepercayaan terhadap sistem perbankan. Tata kelola yang sehat dapat menciptakan lingkungan yang mendukung antara lain dalam bentuk efisiensi perbankan, meringankan risiko keuangan, dan meningkatkan stabilitas sistemik. Tata kelola perusahaan yang baik cenderung menurunkan biaya modal, karena risiko yang dihadapi lebih rendah sehingga pemegang saham cenderung untuk dapat menerima keuntungan yang lebih rendah.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis ingin melaksanakan penelitian skripsi dengan judul “PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERBANKAN SYARIAH”.

B. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang akan dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh dewan direksi terhadap kinerja keuangan perbankan syariah.
2. Untuk mengetahui pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan perbankan syariah.
3. Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan perbankan syariah.
4. Untuk mengetahui pengaruh simultan dewan direksi, komisaris independen, komite audit (*good corporate governance*) terhadap kinerja keuangan perbankan syariah.

C. Teori Keagenan

Teori agensi adalah salah satu dasar yang digunakan untuk memahami *good corporate governance*. Teori agensi bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Teori agensi diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk menyakinkan investor bahwa mereka akan memperoleh *return* atas investasinya tersebut. Teori agensi menjelaskan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen dengan agen yang secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak.

Teori keagenan (*agency theory*) merupakan dasar yang digunakan untuk menjelaskan tentang *corporate governance*, dalam teori ini berisi tentang penjelasan mengenai hubungan antara *agent* (manajer) dan *principal* (pemilik). Tujuan utama teori keagenan adalah untuk menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang melakukan hubungan kontrak dapat mendesain kontrak yang tujuannya untuk meminimalisir biaya sebagai dampak adanya informasi yang tidak simetris dan kondisi yang mengalami ketidakpastian. Inti dari hubungan keagenan ini adalah terdapat pemisah antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan.

D. Good Corporate Governance

Tata kelola perusahaan berkaitan dengan bagaimana usaha perbankan dikelola. Hal ini dilakukan dengan serangkaian hubungan antara manajemen bank, dewan direksi, pemegang saham, dan para pemangku kepentingan lainnya. Ini meliputi pengaturan tujuan perusahaan dan profil risiko bank, menyelaraskan kegiatan dan perilaku perusahaan dengan harapan manajemen bank akan beroperasi secara aman dan sehat, menjalankan operasi sehari-hari dalam sebuah resiko yang dibuat dan sesuai dengan hukum dan peraturan yang berlaku, sekaligus melindungi kepentingan nasabah dan pemangku kepentingan (Greunig, 2011).

Forum for Corporate Governance (FCGI) dalam publikasi pertamanya mempergunakan definisi *cadbury committee*, yaitu seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang

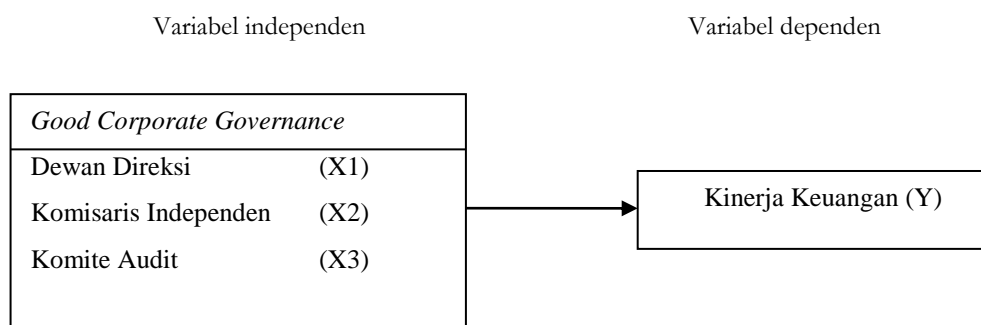
berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Konsep tentang *corporate governance* antara lain dikemukakan oleh Shleifer and Vishny (1997) yang menyatakan *corporate governance* dengan cara atau mekanisme untuk menyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai investasi yang telah ditanam. Penerapan dan pengelolaan *corporate governance* merupakan sebuah konsep yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi yang benar, akurat, dan tepat waktu. Oleh karena itu, perusahaan publik maupun tertutup harus memandang *good corporate governance* bukan sebagai aksesoris belaka, tetapi sebagai upaya peningkatan kinerja dan nilai perusahaan (Tjager, 2003 dalam Sam'ani, 2008)

E. Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilakukan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektifitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada suatu periode tertentu. Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan yang menghasilkan laba. Ada pula yang menyebutkan kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimiliki. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada.

F. Model Penelitian



Model Penelitian

Penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan yaitu kinerja keuangan (Y), sedangkan variabel independen yang digunakan yaitu, dewan direksi (X1), komite independen (X2), dan komite audit (X3). Penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh dewan direksi, komite independen, dan komite audit (*good corporate governance*) terhadap kinerja keuangan.

G. Hasil Penelitian

1. Analisis pengaruh variabel-variabel independen terhadap ROA

a. Pengaruh dewan direksi terhadap ROA

Dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hasil uji t menunjukkan perubahan dewan direksi dengan koefisien regresi sebesar 1,294 lebih kecil dari t tabel 2,028 maka H_{01} diterima H_{a1} ditolak. Kesimpulan variabel dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) perbankan syariah.

b. Pengaruh komisaris independen terhadap ROA

Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hasil uji t menunjukkan perubahan komisaris independen dengan koefisien regresi sebesar -2,380 lebih kecil dari t tabel 2,028 maka H_{02} ditolak H_{a2} diterima. Kesimpulan variabel komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) perbankan syariah.

c. Pengaruh komite audit terhadap ROA

Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hasil uji t menunjukkan perubahan komite audit dengan koefisien regresi sebesar -0,628 lebih kecil dari t tabel 2,028 maka H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak. Kesimpulan variabel komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) perbankan syariah.

d. Pengaruh simultan dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit terhadap ROA

Variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Berdasarkan hasil uji F test diperoleh nilai F hitung sebesar 2,145 dengan ROA 0,112. Oleh karena ROA jauh lebih kecil dari 0,05. Diperoleh F tabel 3,26, maka F hitung sebesar 2,145 lebih besar dari F tabel serta nilai ROA lebih besar dari 0,05. Kesimpulan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) perbankan syariah.

H. Kesimpulan

Berdasarkan olah data dengan menggunakan SPSS16.0, hasil analisis pengaruh dewan direksi, komisaris independen, komite audit terhadap kinerja keuangan (ROA) perbankan syariah dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

2. Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
3. Komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
4. Dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit tidak berpengaruh simultan (bersama-sama) terhadap kinerja keuangan.

I. Saran

1. Bagi peneliti selanjutnya, agar menggunakan variabel yang lebih bervariasi sehingga akan mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik dan berbeda.
2. Bagi peneliti selanjutnya, agar menggunakan teori-teori tentang *good corporate governance* lebih banyak, dan reverensi-reverensi *good corporate governance* lebih banyak juga, agar lebih mudah dalam menganalisis.
3. Bagi peneliti selanjutnya, agar lebih banyak menggunakan periode dalam penelitian sehingga dapat menambahkan hasil yang lebih maksimal.
4. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan agar lebih membahas juga faktor internal dan eksternal dari *good corporate governance*, sehingga lebih banyak reverensi dan hasil bisa lebih maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Barnhat, S.W. dan Rosenstein. S. (1998). "Board Composition, Managerial Ownership, And Firm Performance: An Empirical Analysis". *Financial Review* 33, pp. 1-16.
- Bringham, Eugene F dan Joel F. Houston, (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ke 10, Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Greuning, Hennie Van, Sonja Brajovic Bratanovic. (2011). *Analisis Risiko Perbankan (Kerangka Kerja Untuk Menaksir Tata Kelola Perusahaan dan Manajemen Risiko)* Edisi Ketiga. Penerbit Salemba Empat: Jakarta.
- Gujarati, Damodar. (1999). *Basic Econometrics*. New York: Grew Hill Inc.
- Gujarati, Damodar N. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Gramedia.
- Hanif, Muhammad. (2014). "Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012)". *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.

- Hastuti, Theresia Dwi. (2005). "Hubungan Antara *Good Corporate Governance* Dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Keuangan". *Jurnal. SNA VIII Solo*, 15-16 September 2005.
- Kusumaningrum, Dezy Dwi. (2015). "Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan *Leverage* Terhadap kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012-2013)". *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Lestari, Rahma Dwi. (2015). "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Syariah". *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Mulyadi, Dani. (2014). "Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012". *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Najmudin, Muhamad. (2011). "Loyalitas Nasabah Terhadap Bank-Bank Syariah Di Yogyakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.2, No 2, Desember 2011. Fakultas Ekonomi, Universitas Janabadra.
- Paraswati, Savina. (2015). "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Prasetyo, Arief. (2009). "Tinjauan Pustaka *Corporate Governance*". *Jurnal*. Jakarta: Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Priantinah, Denies, Reni Dyah Retno M. (2012). "Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)". *Jurnal nominal/ volume I nomor I/ tahun 2012*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rahadi, Dedi Rianto. (2008). "Sikap Nasabah Terhadap Produk Bank Syariah". *Jurnal National Conference Of Management Research 2008*. ISBN: 979-442-242-8. Makassar, 27 November 2008.
- Sam'ani. (2008). "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004-2007". *Thesis*. Semarang: Program Pasca Sarjana. Universitas Diponegoro.
- Santoso, Purbayu B dan Pakarti Puji. (2005). *Analisis Statistik Dengan MS. Excel dan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Sawir, Agnes. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan Dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sukandarrumidi. (2006). "*Metodologi Penelitian*". Gadjah Mada University Press: Yogyakarta.
- Wahab, Abd. (2013). "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Perilaku Masyarakat Muslim Dalam Memilih Perbankan Syariah Di Kota Makassar". *Jurnal Ilmiah Assets Volume 3 Nomor 2 Tahun 2013*. Makassar: Jurusan Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Alaudin Makassar.
- Widiatmaja, Bayu Fatma. (2010). "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Laba Dan Konsekuensi Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan".

Perusahaan Manufaktur Tahun 2006-2008)". *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro.

Windah, Gabriela Cynthia, Fidelis Arastyo Andono. (2013). "Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Hasil *Survey The Indonesian Institute Perception Governance* (IICG) Periode 2008-2011". *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol.2 No 1 (2013). Surabaya: Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Surabaya.

Wulandari, Ndaruningpuri. (2006). "Pengaruh Indikator Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia". *Fokus Ekonomi*, Vol. 1 No. 2 Desember 2006: 120-136, Semarang.

Yermarck, David. (1996). "*Higher Market Valuation With A Small Board Of Direction*". *Journal Of Financial Economic* 40,p. 185-212.